

Domingo 28 de junio de 1998 - Año 9 - N° 427

Suplemento económico de **Página/12**

INVESTIGACION EXCLUSIVA

El ranking de los principales deudores del sistema financiero

LOS CLAVOS DE LA CITY

- ✓ Yoma, con $ 147,7 millones, y Gatic-Adidas, con 109,9 millones, son el segundo y tercer clavo más importantes del mercado.
- ✓ Los dos tienen estrechos vínculos con el menemismo.
- ✓ Ranking de empresas morosas, según niveles de incumplimiento. Y cuadro de honor para las peores diez.
- ✓ Los bancos no son tan estrictos en castigar a los malos pagadores en sus balances. Así no tienen que aportar más capital para mantener su solvencia.
- ✓ Los banqueros empezaron a preocuparse por los efectos de la crisis asiática en las finanzas de las empresas endeudadas.

Crisis y empleo

HASTA ACA SE LLEGO

Por Javier Lindenboim

Enfoque, página 8

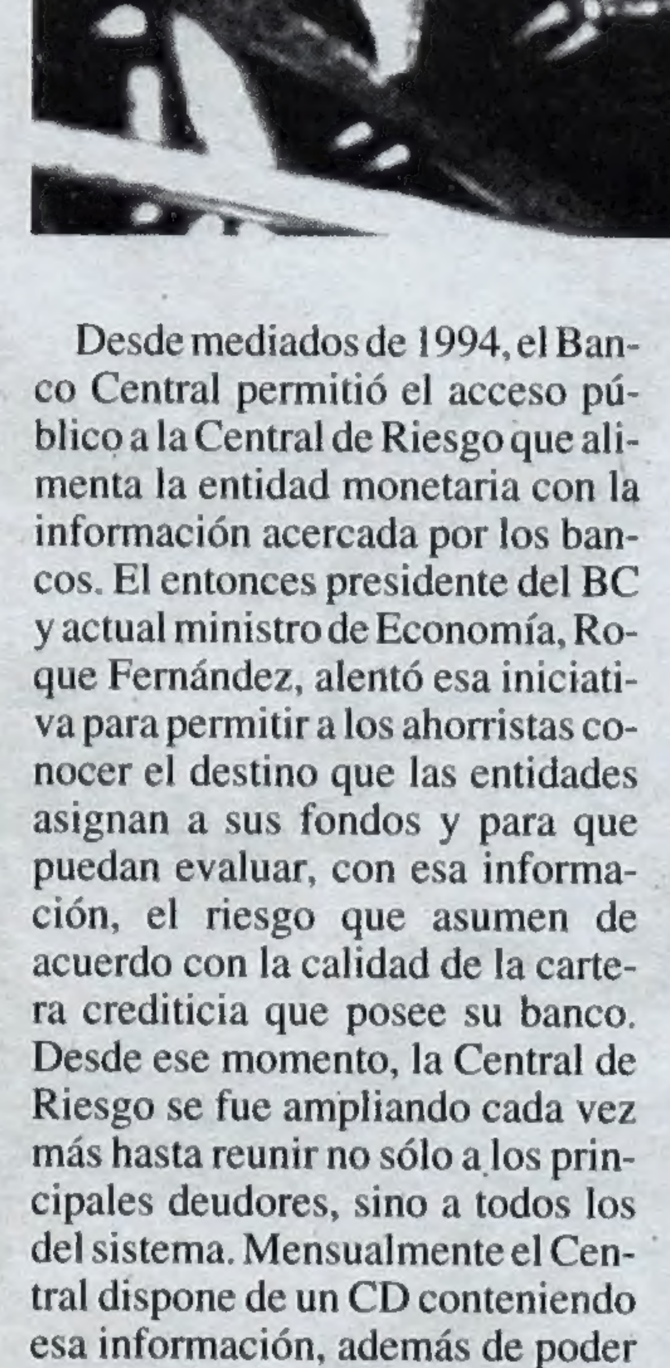
Bolsa de capa caída

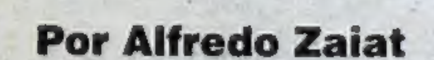
BUENOS AIRES NO COTIZA

Por Claudio Zlotnik

El Buen Inversor, página 6

DEUDORES





Por Alfredo Zaiat

El cuadro de honor de las indeseables para los banqueros está encabezado por el Grupo Oleaginosa Moreno, una de las principales exportadoras del país. Su deuda con el sistema financiero alcanza la friolera de 213 millones de pesos. Le sigue la curtiembre del Grupo Yoma, con un pufo –cuentas impagas, en la jerga de los financistas– de 147,6 millones. Y luego, en el tercer lugar del podio, está anotada la fabricante de productos Adidas, entre otras marcas conocidas de vestimenta deportiva, Gatic, con un pasivo de 109,9 millones de pesos. Más atrás, otra curtiembre, Inducuer, se ubica con un pasivo de 75,6 millones. Pero de esos cuatro mayores clavos de la city, el de la familia política del presidente Carlos Menem es el más pesado. El Grupo Oleaginosa Moreno cerró un acuerdo para la transferencia de su control al holding suizo Glencore, lo que le permitiría empezar a poner en orden sus finanzas. Inducuer es un caso perdido: con su quiebra, sus dueños dejaron un muerto de regalo. Gatic está en negociación con sus acreedores. La situación de los Yoma es la más incierta, con el Gobierno intentando organizar un salvataje financiero, que no cuenta por ahora con el apoyo de los bancos oficiales acreedores ni con ningún candidato que se haya anotado para comprar la curtiembre.

De la investigación realizada por *Cash* para elaborar el listado de los principales deudores morosos del sistema financiero, en base a la información reunida por el Banco Central a febrero último, surge un dato que tiene más que ver con la política que con los propios banqueros. De los cuatro principales clavos de la city (Grupo Oleaginosa Moreno, Yoma, Inducuer y Gatic) tres han sido asistidos en gran parte por la banca oficial y dos de ellos tienen estrechos vínculos con el menemismo, hasta el punto que el propio presidente instruyó el rescate de su amigo Eduardo Bachkelian, de Gatic, y el de la curtiembre de su ex cuñado Emir. Casualidad o no, la única de ese lote que ha sido auxiliada por la banca privada –Oleaginosa Moreno– está en proceso de normalizar su situación.

Desde mediados de 1994, el Banco Central permitió el acceso público a la Central de Riesgo que alimenta la información acercada por los bancos. El entonces presidente del BC y actual ministro de Economía, Roque Fernández, alentó esa iniciativa para permitir a los ahorristas conocer el destino que las entidades asignan a sus fondos y para que puedan evaluar, con esa información, el riesgo que asumen de acuerdo con la calidad de la cartera crediticia que posee su banco. Desde ese momento, la Central de Riesgo se fue ampliando cada vez más hasta reunir no sólo a los principales deudores, sino a todos los del sistema. Mensualmente el Central dispone de un CD conteniendo esa información, además de poder acceder –aunque con más restricciones– por Internet, en el sitio del Central, a los deudores bancarios. En ese relevamiento no se incluye el pasivo con Obligaciones Negociables (títulos de deuda) que las empresas tienen con entidades financieras.

> **Créditos:** *En febrero, había préstamos por 72.119 millones. El 86% no registraba mora y el 14 restante tiene diferentes niveles de incumplimiento.*

Los bancos deben clasificar las deudas de las compañías según su riesgo. Tienen que tomar en cuenta, fundamentalmente, la capacidad de las empresas de generar un flujo de fondos suficiente para hacer frente a sus pasivos. Con ese criterio, los bancos califican las deudas en *normal* (Situación 1), *con riesgo potencial o incumplimiento inadecuado* (Situación 2), *con problemas o cumplimiento deficiente* (Situación 3), *con alto riesgo de insolvencia o de difícil recuperación* (Situación 4), e *irrecuperables* (Situación 5). También hay una última categoría (Situación 6), en la cual se incluye a los irrecuperables por disposición técnica, que no fueron considerados por **Cash** porque se trata de deudores que ya están quebrados y que las entidades no tienen la más mínima esperanza de recuperar una moneda.

◆ De eso no se habla Privada u oficial, por una deuda morosa abultada o una menor, a la banca no les gusta hablar del tema. Ni aparecer como asistentes financieros de los integrantes de la lista de las indeseables. Prefieren presentarse como eficientes asignadores de créditos. Cuando fallan optan por mirar a otro lado y aspirar a que pocos se enteren. Más aún en momentos en que crisis financieras amenazan con afectar la solvencia de sus clientes y, por consiguiente, también la de sus propias contabilidades ante un deterioro de sus carteras de préstamos.

Si bien, tanto el presidente del Banco Central, Pedro Pou, y los mismos banqueros, minimizan el efecto de la crisis asiática en la salud del sistema bancario, existen datos que son para preocuparse. La actual tormenta financiera no ha precipitado, por ahora, una corrida y fuga de depósitos como la registrada en el Tequila, pero ha empezado a castigar las finanzas de empresas y particulares. Entonces, el seguimiento sobre el endeudamiento de las empresas se ha convertido en una tarea diaria de los banqueros. No quieren que una eventual corrida los sorprenda como en el Tequila. En esas turbulentas semanas de la primera mitad de 1995 muchas entidades exigieron la precancelación de préstamos, otras optaron por disminuir su asistencia crediticia, y unas pocas cortaron directamente el descubierto en cuenta corriente a la mayoría de sus clientes.

Ahora, sin que la situación sea tan crítica, los banqueros han tomado nota de la desaceleración en el crecimiento económico, que ha empezado a sentirse en la cadena de pagos. Según datos compilados por la central de riesgo Fidelitas, en los últimos tres meses se ha verificado mayores incumplimientos, lo que ha obligado a los bancos a reclamar en forma más enérgica pagos. Abril, por ejemplo, fue el mes récord de inicio de demandas comerciales de los últimos tres años, con 10.064 juicios, de los cuales el 75 por ciento fueron presentados por bancos. En lo que va del año, las demandas suman 35.980, 27 por ciento más que en igual período de 1997. En tanto, los pedidos de quiebra totalizan 3178, cifra similar a la del lapso febrero-mayo del año pasado, y las quiebras decretadas aumentaron el 10 por ciento respecto a 1997.

El total de financiaciones y garantías otorgadas por el sistema financiero alcanzó a los 92.507 millones de pesos. De ese monto, en febrero se habían otorgado préstamos por 72.119 millones. El 86 por ciento de esos créditos no registran mora (Situación 1, *normal*, según la clasificación del BC), y el 14 restante tiene diferentes niveles de morosidad. El panorama sería más preocupante, según admiten especialistas del sector, debido a que muchos bancos no están aplicando con rigurosidad las estrictas normas de calificación dispuestas por la autoridad monetaria. Eso se puede observar en la misma Central de Riesgo del BC donde un mismo cliente ha sido clasificado en situaciones diferentes por los bancos, según la rigurosidad que aplica cada uno con sus créditos. Por caso, para el Banco Mercantil la pinturería Colorín merece estar en Situación 2, con una deuda de casi 5 millones de pesos, mientras que para los bancos Tornquist, Supervielle y Trasandino los préstamos otorgados a esa compañía por un total de 9,7 millones deben estar con una nota un nivel más abajo. Para evitar groseras dispersiones en las evaluaciones, el Banco Central no acepta calificaciones con más de dos escalones de diferencia entre las notas que hayan asignado los bancos a un mismo deudor.

Además, algunas entidades realizan enjuagues contables para no castigar en exceso su cartera. Esta práctica, como la de demorar la disminución de categoría a las empresas endeudadas son aplicadas por los bancos para no tener que aumentar sus previsiones ante incumplimientos. De acuerdo a las normas dispuestas por el Central, los bancos deben aumentar su capital en proporción a su cartera irregular para así no perder solvencia.

◆Clavos, bulones, tachuelas Los bancos tienen un departamento de análisis de riesgo crediticio donde hacen un seguimiento estric-



CUADRO DE HONOR

–deuda total, en miles de pesos–

GRUPO OLEAGINOSA MORENO	213,0
YOMA	147,7
GATIC	109,9
INDUCUER	75,6
PHILCO	72,1
BAESA	54,8
FRIGORIFICO RIOPLATENSE	48,7
VALLE DE LAS LEÑAS	47,8
JOSE MINETTI Y CIA	45,5
PINFRUTA	36,9

Fuente: Banco Central.

LOS PRINCIPALES DEUDORES DEL SISTEMA FINANCIERO

–en miles de pesos–

CON PROBLEMAS...
–con riesgo potencial y cumplimiento inadecuado–

Grupo Oleaginosa Moreno (*)	213,0
Yoma SA	147,7
Philco SA	72,1
Massuh	33,3
Transporte Plaza	22,8
El Detalle SA	22,7
Vizental SA	22,0
Bankboston National Assoc	20,0
Alejandro Gorali SA Minera	17,8
TEBA (Terminal de Retiro)	15,5
Carlos Bramanti	13,0
Asociación Bancaria	12,6
Ignacio Wasserman SACIF	10,9
Arbol Solo SA	8,0
Asoc. Francesa de Filantropia	7,5
Helametal SAICF	7,3
Mc Lean SAICIA	6,4
ServichekSA	6,4
Arkuz SA	6,3
Supercemento	6,3

(*) Incluye deudas de Oleaginosa Oeste, integrante del holding Moreno.

...QUE CADA VEZ SON PEORES...
–con problemas y cumplimiento deficiente–

Gatic	109,9
Baesa (embotelladora Pepsi)	54,8
Valle de las Leñas	47,8
Pinfruta SA	36,9
Tabacal	27,6
Georgalos	24,6
Laboratorios Beta	18,7
Colorín	18,1
Química del Norte	17,9
Valfinsa SA	16,3
Cidec Compañía Industrial	13,2
Transportes Atlántida	8,2
Incone SA	7,6
Conductil SACIFIYA	7,4
Coop. de Viviendas del Norte	7,1
Protto Hnos.	6,7
Frigorífico Ind. del Norte	6,0
General Tomas Guido SACIF	5,8
Colinas de Paz SA	5,7
Siplas SRL	5,6

HASTA QUE SE VUELVEN CLAVOS...
–con riesgo de insolvencia y de difícil recuperación–

Inducuer SA	75,6
Frigorífico Rioplatense	48,8
Astilleros Corrientes	29,2
Electrodomésticos Aurora	18,9
Automotores Colcam	17,3
Panou SA	15,5
Daniel Doura	13,8
Marocco y Compañía SACIFI	13,2
Beloqui y Cía.	12,2
CASE Cía. de Servicios Especial	10,7
Expreso Cañuelas SA	9,5
Rodafin SA	9,3
Agro Industrias INCA	8,2
Industrias Alimenticias Bosch	7,9
Textil Lugano	6,3
Instituto de Cardiología SA	6,0
Prominero SA	5,6
Della Penna SA	5,6
Sanym SACIFA	5,5
Reckitt Colman Argentina	5,5

...Y FINALMENTE SON INDESEABLES.
–irrecuperables–

José Minetti y Cía.	45,5
Kenia SA	25,9
Medicina Integral Privada	24,8
Legona SA	23,4
El Hogar Obrero	23,2
Banco Austral	20,9
Grandes Motores Diesel	20,7
Extrader Banco	19,2
Nueva California SA	18,7
EMYDEI SA	18,3
Euro Marche SA	15,2
Zetone y Sabbag SA	14,9
Frigorífico Ramallo	14,8
Banco Integrado Departamental	13,8
Liga Chivilcoyana de Futbol	12,2
Concertados SA Argentina	11,4
OLCA SAIC	10,4
Sanatorio Güemes	9,7
Banco Feigin	9,5
Espartaco SA	8,9

Nota: Se procesaron las deudas incluidas en la base de datos mayores de un millón de pesos. Por lo tanto, puede haber diferencias menores con el total registrado en el Banco de Datos de la Central de Riesgo del BCRA. Algunas empresas contabilizaban deudas en situaciones diferentes, y se las sumó en la posición más favorable en la mayoría de los casos.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central. Procesado por el Departamento de Sistemas de **Página/12**.

to de la situación de los morosos para evaluar la capacidad de repago, como así también de las empresas demandantes de créditos para, teóricamente, no equivocarse en el momento de autorizar el desembolso de un préstamo. Los siguientes son los datos más importantes que contienen las carpetas de los principales deudores del sistema financiero.

◆ Oleaginosa Moreno

Tiene una deuda con los bancos por 213 millones de pesos. Es una de las principales exportadoras argentinas. Es el mayor exportador mundial de aceite y harinas obtenidas de girasoles. Tiene cuatro plantas industriales. Es una empresa familiar, fundada a principios de siglo por Antonio Moreno, que se instaló en Oriente, un pueblito agrícola del sudeste bonaerense. Tiene una capacidad de molienda de casi 6000 toneladas diarias. Su grupo (incluyendo a Oleaginosa Oeste) factura casi 1000 millones de dólares por año. Sus problemas comenzaron por una excesiva exposición financiera con operaciones a plazo, que le provocó una corrida y la puso al borde del knock out. Su salvataje vino desde el exterior, cuando el grupo suizo de granos Glencore asumió el control de la compañía.

Sus principales acreedores bancarios son:

–en miles de $–

Nación	23.511
Bansud	11.676
Galicia	11.652
BankBoston	10.098
Prov. Bs. As.	7.937
HSBC Roberts	7.827
Río	7.807
Francés	7.769
BEAL	7.021
Crédito Arg.	7.004
BNL	5.049
Quilmes	4.887
BNP	3.884
Supervielle	3.884

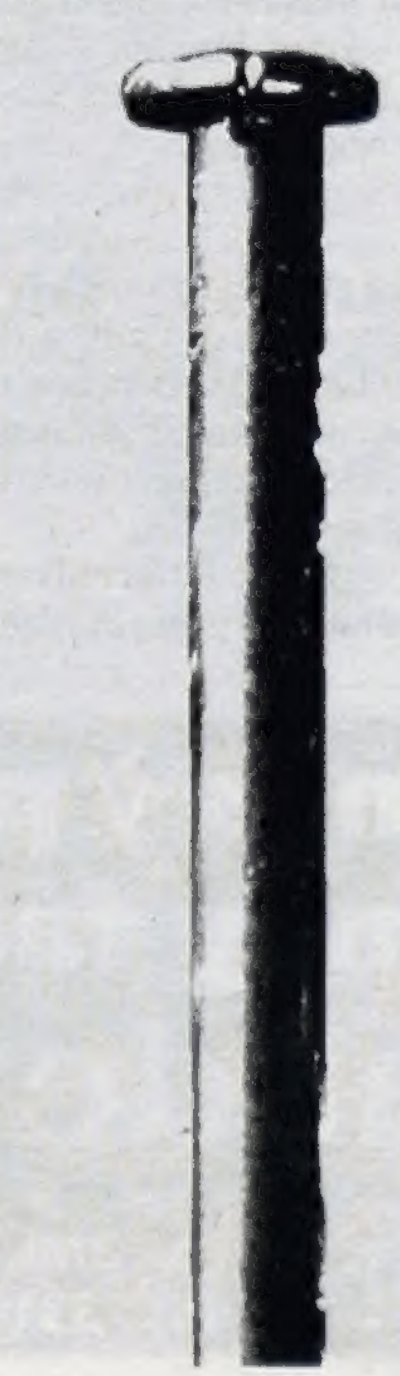
◆ Gatic

Tiene una deuda con los bancos por 109,9 millones de pesos. Eduardo Bachkellian es el presidente de la firma, que tiene como marcas a Adidas, New Balance, Umbro, Reebok, entre otras. Sus estrechos vínculos con el menemismo lo salvaron de la quiebra cuando hace un año y medio no tenía los fondos para cancelar un Eurobono. Carlos Menem reunió en Olivos a los presidentes del Nación, Roque Maccarone y Provincia de Buenos Aires, Rodolfo Frigeri, para que accedan a auxiliarlo. Dos de las diecisiete plantas de Gatic están en La Rioja. Tiene también un pasivo con la DGI por 60 millones de pesos. Hace poco más de un mes, Bachkellian le presentó a sus bancos acreedores un plan de refinanciación de la deuda, proponiendo capitalizar el 30 por ciento de la deuda a cambio de acciones preferidas de la compañía y el 70 restante a pagar en siete años, a una tasa del 7,375 por ciento anual.

Sus principales acreedores bancarios son:

–en miles de $–

Nación	55.413
Prov. Bs. As.	18.637
Medefin UNB	10.231
Ciudad	6.188
Almafuerte	5.229
Prov. Córdoba	4.988
Tornquist	4.328
Saenz	2.593
Social Córdoba	1.739



◆ Valle de Las Leñas

Tiene una deuda con el sistema financiero de 47,8 millones de pesos. El complejo de esquí lleva una prolongada situación de moroso. Sus problemas datan de 1990. Su dueño original Ernesto "Tito" Lowestein entregó, en 1991, acciones a los bancos a cambio de una primera refinanciación. También los empresarios Mosché y Bameule aceptaron capitalizar un préstamo por casi 25 millones. Pero el negocio no caminó. Luego ingresaron los bancos Medefin-UNB, y tampoco avanzó. Ahora, con la caída de esa entidad, Las Leñas está en venta. El principal interesado es IRSA, la empresa del financista de Wall Street, George Soros. Pero algunas restricciones legales y juicios cruzados demoran la operación.

Sus principales acreedores bancarios son:

–en miles de $–

Medefin-UNB	34.246
Tornquist	6.888
Nación	6.671

◆ Baesa.

Tiene un pasivo bancario, sin contabilizar Obligaciones Negociables, de 54,8 millones de pesos. La principal embotelladora de Pepsi Cola en la región tuvo un crecimiento vertiginoso en los primeros años de la convertibilidad. Pero cuando quiso repetir la experiencia en Brasil fracasó. Esa expansión frustrada actuó como salvavidas de plomo. Mientras los negocios en Argentina marchaban bien, los de Brasil naufragaban. Hasta que convocó a sus bancos para comunicarles que no podía pagar sus compromisos. Empezó a vender activos y hace menos de un mes consiguió la aprobación de sus acreedores para la refinanciación de su deuda.

Sus principales acreedores bancarios son:

–en miles de $–

Citibank	40.001
Supervielle	10.296
BankBoston	3.404

◆ Philco

Tiene una deuda de 72,1 millones de pesos. Empresa del ex presidente de la Unión Industrial Argentina, Jorge Blanco Villegas, fue comprada por la coreana Daewo, que a la vez era su principal proveedora. Cuando no pudo hacer frente a sus obligaciones convocó a un club de bancos para conseguir la refinanciación de su pasivo, con el asesoramiento financiero del Banco Crédito Argentino –comprado por los españoles BBV Francés–.

La fábrica de televisores, radios y autoestéreos entró en crisis ante la caída de la demanda interna y la competencia importada.

Sus principales acreedores bancarios son:

–en miles de $–

BNL	25.019
HSBC Roberts	6.201
Bansud	3.531
Sudameris	2.681
Tornquist	2.307
Supervielle	2.190
BankBoston	2.096
Lloyds	2.073
Citibank	1.687
Mayo	1.526

◆Yoma

La curtiembre de la familia política del presidente Carlos Menem tiene obligaciones impagas con los bancos por 213 millones. Emir Yoma controlala empresa. En el año que su cuñado llegó al Gobierno, en 1989, el pasivo de la curtiembre era poco significativo. Con el correr de los años su deuda fue creciendo al ritmo de sus ventas, al tiempo de los beneficios fiscales que obtuvo al incorporarse en un régimen de promoción industrial. Ya cuando su situación financiera era insostenible a menos que los bancos oficiales siguieran asistiéndola con más créditos, el Ministerio de Economía incorporó a la Curtiembre Yoma en el régimen de capitalización de deuda y posterior venta de la compañía. Ahora está en búsqueda de un comprador.

Sus principales acreedores bancarios son:

–en miles de $ –

Nación	83.246
Ciudad	19.491
Prov. Bs. As.	19.204
Macro Misiones	17.300
Medefin UNB	3.445
Almafuerte	2.628
Río	1.462
De La Rioja	798

En la lista de morosos de los bancos hay otras importantes empresas, como Georgalos, Tabacal, Frigoríficos Rioplatenses, Massuh, Transporte Plaza, Vizental, El Detalle, José Minetti y Cía., Pinfruta. Con esas y las otras compañías, los banqueros esperan no escuchar el ingrato *Que Dios se lo pague*.



Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

La OCDE cambia de diagnóstico

Agenda social para el siglo XXI

Por Camilo Taufic

La necesidad de promover "políticas sociales orientadas hacia el empleo", fue el tema principal de la Reunión de Ministros del Trabajo y de Asuntos Sociales de la OCDE (organización de los países más ricos del mundo) celebrada en París la última semana. Para el Secretario General de la OCDE, Donald J. Johnson, se trataba de establecer las "nuevas prioridades de la política social para el siglo XXI". Su discurso inaugural expresó los puntos de vista de la organización, y fue reproducido en Internet.

La Reunión Ministerial constató que el mercado laboral está excluyendo en forma creciente a los trabajadores menos capacitados; que la población de los países ricos es cada vez más vieja; que persisten las diferencias de salud entre los grupos sociales; que las familias son cada vez más inestables; que siguen siendo intensas en muchos países las presiones para reducir el gasto social del Estado...

OECD
Organisation for Economic Co-operation and Development
Activities · About OECD · Statistics · News & Events
Recruitment · Bookshop · Free Documents · Search · OECD Centres

Donald J. Johnson recordó que, desde 1996 cuando llegó a la jefatura de la OCDE, no he cesado de promover lo que llamó *el paradigma tripolar de las políticas públicas*, o sea, crecimiento económico, estabilidad social y adecuada gestión de los asuntos públicos. "Hacia el futuro –dijo–, la continuidad del desarrollo de nuestras economías, que están cada vez más apoyadas en el conocimiento, dependerá estrechamente de la capacidad de mantener este paradigma en equilibrio, y la cualidad del capital humano será la fuerza motriz del crecimiento económico".

Al hablar de la globalización, el principal funcionario de la OCDE fue cauteloso. La calificó como "la principal evolución que afecta a la economía mundial". Luego citó un estudio reciente de la OCDE, donde se demuestra que la globalización, si sigue al mismo ritmo, promete un mejoramiento de los niveles de vida en el mundo. "Al mismo tiempo –advirtió–, debemos reconocer que la globalización no es un proceso sin heridas y sin costos. Ella entraña costos de ajuste, en particular para los trabajadores que no poseen las calificaciones demandadas por el mercado y sus familias, y sus costos refuerzan los cantos de sirena del proteccionismo".

Donald J. Johnson se dio tiempo para advertir: "La reforma de los sistemas de protección social puede ser una operación peligrosa para los responsables políticos. Sin embargo, hay experiencias *fascinantes* de acción gubernamental, para ayudar a los menos calificados y a los cesantes de larga data".

"Ciertos países han dado pruebas de audacia, al enfrentar los problemas planteados por el hecho de que nuestras sociedades están envejeciendo cada vez más (en promedio de edad). Es uno de los grandes triunfos de nuestras sociedades que la gente viva más tiempo, y permanezca en mejor salud más tiempo, como jamás antes... Sin embargo, se han reducido los derechos de jubilación en numerosos países... No debemos pensar que esto se arregla corrigiendo las pensiones de retiro". Pero "sería anormal que una mano de obra que permanece vigente cada vez más tiempo, deje de trabajar a una edad cada vez menor... Sobre todo en economías fundadas en el conocimiento". Johnson insta a adoptar medidas que aprovechen esta mano de obra a través de una política que él llama de "envejecimiento activo".

SITE:http://www.oecd.org /news_and_events/ communique/nw98-69f.htm

Extranjerización e integración regi

Sin sentim

Por Pablo Ferreira

El titular de Felaban afi
concentración es inevit
límites a la extranjeriza

Sebastiao Toledo Cunha es presidente de la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) y de la junta directiva del Banco Latinoamericano de Exportaciones (Bladex). La semana pasada participó en las jornadas de la Asociación de Bancos de la República Argentina (ABRA), que nuclea a las entidades extranjeras, donde habló sobre las ventajas y desventajas de la integración de los mercados financieros. En una entrevista concedida a **Cash** advirtió que la concentración de la banca es inevitable en toda América latina, y considera que los bancos centrales deberían poner un límite a la creciente extranjerización. Además, pronosticó que los países más pequeños de la región verán desaparecer sus bancos nacionales. Toledo Cunha, quien también es director del Area Internacional del Banco Real, el cuarto de Brasil, asegura que la clave para sobrevivir en la actual etapa de integración está en la capacidad de expandirse regionalmente. Finalmente, el banquero brasileño cree que aún no están dadas las condiciones para una integración financiera en el Mercosur.

–¿Cuáles son los mayores problemas que enfrenta la banca regional?

–La gran mayoría de los países de Sudamérica se encuentra en un proceso de estabilización económica que obligó a los bancos a ajustar sus estructuras. Esto los puso frente a un gran problema. El spread (diferencia entre las tasas cobradas y las pagadas) está ahora en niveles del Primer Mundo, pero los volúmenes de negocios, en cambio, son del quinto mundo. La razón es que los bancos no pudieron crecer en estos años en la misma proporción en que bajaron los spreads.

> **Expansión:** *"En la región no se crece buscando clientes, el único modo es comprando bancos. La alternativa es que los compramos nosotros o los extranjeros".*

–La integración vino a complicar más el escenario financiero.

–Así es. Frente a la conformación del Mercosur, la única manera que tienen los bancos de sobrevivir es alcanzando una presencia regional, sea por sí mismos o con alianzas estratégicas. Esa es la clave para mantener una masa crítica de clientes. No hay que olvidar que no sólo los bancos hablan de unificación, también las empresa se están internacionalizando.

–¿Cómo están enfrentando los banqueros esos problemas?

–Dado que en ningún país de la región se puede crecer buscando clientes, el único modo de hacerlo es comprando bancos. La alternativa es que los compremos nosotros o las entidades extranjeras. Los españoles, por ejemplo, lo han percibido. En Europa se vieron obligados a desarrollarse y atacaron América latina donde se están posicionando regionalmente.

–¿No cree que las entidades podrían fortalecerse a través de una mayor bancarización de la población?

–No estoy de acuerdo. Me parece que los argentinos y brasileños con dinero ya tienen una cuenta bancaria. El problema es que gran parte de la población es muy pobre. En Brasil el 82 por ciento de los asalariados no puede pagar los costos de una cuenta corriente con un sueldo de 700 dólares al mes.

–¿La concentración financiera es entonces inevitable?

–Dada la situación de nuestros bancos la concentración es inevitable. Yo creo que vamos a tener muchísimos menos bancos, cada vez más fuertes. Y seguramente la banca nacional de muchos países pequeños de la región va a quedar en manos extranjeras.

–¿Piensa que debería controlarse ese proceso de desnacionalización?

–Creo que los bancos centrales tienen que manejar esta situación y definir qué porcentajes de la banca les interesa que quede en poder de extranjeros. Aunque algunos países no tienen opción porque son muy pequeños para tener un banco nacional.

–¿Cuáles serían las ventajas?

–Un banco nacional tendría mejor voluntad de aplicar las políticas monetarias. De todos modos creo que todo eso está cambiando. En un épocadonde se imponen los bloques económicos, no podemos tener sentimientos tan nacionalistas.

–Brasil parece tener más acotada la extranjerización que Argentina donde ya supera el 40 por ciento del sistema financiero.

–No es tan así. En nuestro país ya entraron también el Banco de Santander, el Bilbao Vizcaya y el HSBC. Y no son los únicos. Lo que ocurre es que, como las entidades son más grandes, todavía quedan tres o cuatro bancos en manos nacionales.

–¿No existe el peligro de que la banca extranjera deje sin atender las actividades y regiones con mayores dificultades de cada país?

–Ese no es un problema de la ban-

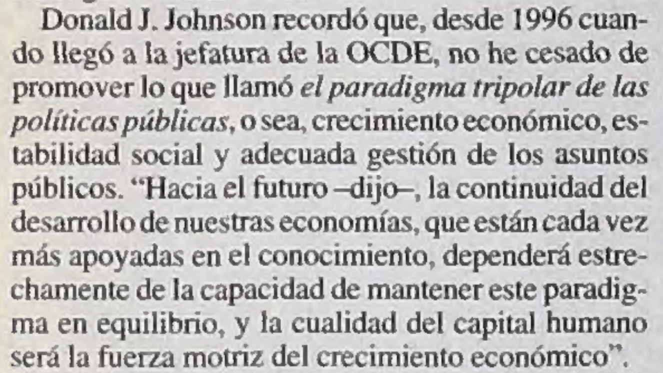
La OCDE cambia de diagnóstico

Agenda social para el siglo XXI

Por Camilo Taufic

La necesidad de promover "políticas sociales orientadas hacia el empleo", fue el tema principal de la Reunión de Ministros del Trabajo y de Asuntos Sociales de la OCDE (organización de los países más ricos del mundo) celebrada en París la última semana. Para el Secretario General de la OCDE, Donald J. Johnson, se trataba de establecer las "nuevas prioridades de la política social para el siglo XXI". Su discurso inaugural expresó los puntos de vista de la organización, y fue reproducido en Internet.

La Reunión Ministerial constató que el mercado laboral está excluyendo en forma creciente a los trabajadores menos capacitados; que la población de los países ricos es cada vez más vieja; que persisten las diferencias de salud entre los grupos sociales; que las familias son cada vez más inestables; que siguen siendo intensas en muchos países las presiones para reducir el gasto social del Estado...



Donald J. Johnson recordó que, desde 1996 cuando llegó a la jefatura de la OCDE, no he cesado de promover lo que llamó *el paradigma tripolar de las políticas públicas*, o sea, crecimiento económico, estabilidad social y adecuada gestión de los asuntos públicos. "Hacia el futuro –dijo–, la continuidad del desarrollo de nuestras economías, que están cada vez más apoyadas en el conocimiento, dependerá estrechamente de la capacidad de mantener este paradigma en equilibrio, y la cualidad del capital humano será la fuerza motriz del crecimiento económico".

Al hablar de la globalización, el principal funcionario de la OCDE fue cauteloso. La calificó como "la principal evolución que afecta a la economía mundial". Luego citó un estudio reciente de la OCDE, donde se demuestra que la globalización, si sigue al mismo ritmo, promete un mejoramiento de los niveles de vida en el mundo. "Al mismo tiempo –advirtió–, debemos reconocer que la globalización no es un proceso sin heridas y sin costos. Ella entraña costos de ajuste, en particular para los trabajadores que no poseen las calificaciones demandadas por el mercado y sus familias, y sus costos refuerzan los cantos de sirena del proteccionismo".

Donald J. Johnson se dio tiempo para advertir: "La reforma de los sistemas de protección social puede ser una operación peligrosa para los responsables políticos. Sin embargo, hay experiencias *fascinantes* de acción gubernamental, para ayudar a los menos calificados y a los cesantes de larga data".

"Ciertos países han dado pruebas de audacia, al enfrentar los problemas planteados por el hecho de que nuestras sociedades están envejeciendo cada vez más (en promedio de edad). Es uno de los grandes triunfos de nuestras sociedades que la gente viva más tiempo, y permanezca en mejor salud más tiempo, como jamás antes... Sin embargo, se han reducido los derechos de jubilación en numerosos países... No debemos pensar que esto se arregla corrigiendo las pensiones de retiro". Pero "sería anormal que una mano de obra que permanece vigente cada vez más tiempo, deje de trabajar a una edad cada vez menor... Sobre todo en economías fundadas en el conocimiento". Johnson insta a adoptar medidas que aprovechen esta mano de obra a través de una política que él llama de "envejecimiento activo".

SITE:http://www.oecd.org /news_and_events/communique/nw98-69f.htm

Extranjerización e integración regional de la banca

Sin sentimientos nacionalistas

Por Pablo Ferreira

El titular de Felaban afirma que "la concentración es inevitable". Pero pide límites a la extranjerización.

Sebastiao Toledo Cunha es presidente de la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) y de la junta directiva del Banco Latinoamericano de Exportaciones (Bladex). La semana pasada participó en las jornadas de la Asociación de Bancos de la República Argentina (ABRA), que nuclea a las entidades extranjeras, donde habló sobre las ventajas y desventajas de la integración de los mercados financieros. En una entrevista concedida a **Cash** advirtió que la concentración de la banca es inevitable en toda América latina, y considera que los bancos centrales deberían poner un límite a la creciente extranjerización. Además, pronosticó que los países más pequeños de la región verán desaparecer sus bancos nacionales. Toledo Cunha, quien también es director del Area Internacional del Banco Real, el cuarto de Brasil, asegura que la clave para sobrevivir en la actual etapa de integración está en la capacidad de expandirse regionalmente. Finalmente, el banquero brasileño cree que aún no están dadas las condiciones para una integración financiera en el Mercosur.

–¿Cuáles son los mayores problemas que enfrenta la banca regional?

–La gran mayoría de los países de Sudamérica se encuentra en un proceso de estabilización económica que obligó a los bancos a ajustar sus estructuras. Esto los puso frente a un gran problema. El spread (diferencia entre las tasas cobradas y las pagadas) está ahora en niveles del Primer Mundo, pero los volúmenes de negocios, en cambio, son del quinto mundo. La razón es que los bancos no pudieron crecer en estos años en la misma proporción en que bajaron los spreads.

> **Expansión:** ***"En la región no se crece buscando clientes, el único modo es comprando bancos. La alternativa es que los compramos nosotros o los extranjeros".***

–La integración vino a complicar más el escenario financiero.

–Así es. Frente a la conformación del Mercosur, la única manera que tienen los bancos de sobrevivir es alcanzando una presencia regional, sea por sí mismos o con alianzas estratégicas. Esa es la clave para mantener una masa crítica de clientes. No hay que olvidar que no sólo los bancos hablan de unificación, también las empresa se están internacionalizando.

–¿Cómo están enfrentando los banqueros esos problemas?

–Dado que en ningún país de la región se puede crecer buscando clientes, el único modo de hacerlo es comprando bancos. La alternativa es que los compremos nosotros o las entidades extranjeras. Los españoles, por ejemplo, lo han percibido. En Europa se vieron obligados a desarrollarse y atacaron América latina donde se están posicionando regionalmente.

–¿No cree que las entidades podrían fortalecerse a través de una mayor bancarización de la población?

–No estoy de acuerdo. Me parece que los argentinos y brasileños con dinero ya tienen una cuenta bancaria. El problema es que gran parte de la población es muy pobre. En Brasil el 82 por ciento de los asalariados no puede pagar los costos de una cuenta corriente con un sueldo de 700 dólares al mes.

–¿La concentración financiera es entonces inevitable?

–Dada la situación de nuestros bancos la concentración es inevitable. Yo creo que vamos a tener muchísimos menos bancos, cada vez más fuertes. Y seguramente la banca nacional de muchos países pequeños de la región va a quedar en manos extranjeras.

–¿Piensa que debería controlarse ese proceso de desnacionalización?

–Creo que los bancos centrales tienen que manejar esta situación y definir qué porcentajes de la banca les interesa que quede en poder de extranjeros. Aunque algunos países no tienen opción porque son muy pequeños para tener un banco nacional.

–¿Cuáles serían las ventajas?

–Un banco nacional tendría mejor voluntad de aplicar las políticas monetarias. De todos modos creo que todo eso está cambiando. En un época donde se imponen los bloques económicos, no podemos tener sentimientos tan nacionalistas.

–Brasil parece tener más acotada la extranjerización que Argentina donde ya supera el 40 por ciento del sistema financiero.

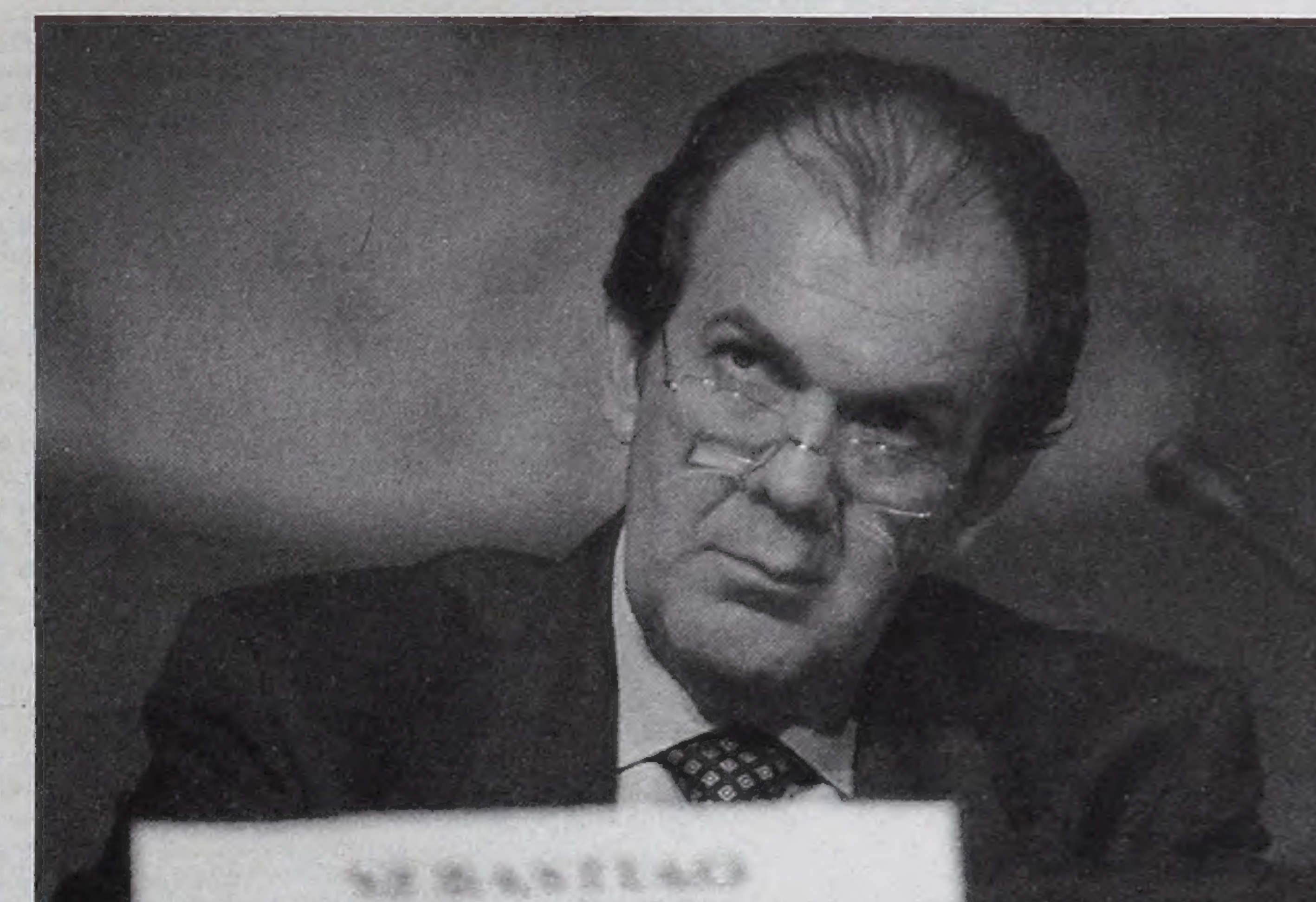
–No es tan así. En nuestro país ya entraron también el Banco de Santander, el Bilbao Vizcaya y el HSBC. Y no son los únicos. Lo que ocurre es que, como las entidades son más grandes, todavía quedan tres o cuatro bancos en manos nacionales.

–¿No existe el peligro de que la banca extranjera deje sin atender las actividades y regiones con mayores dificultades de cada país?

–Ese no es un problema de la banca privada, sino de un banco de desarrollo. El sector privado no puede trabajar a pérdida, ni hacer planeamiento político, porque debe rendirle cuenta a sus accionistas. Sin duda es importante dar apoyo a áreas geográficas y a sectores con problemas, pero es algo que deben hacer los gobiernos. Nosotros, por ejemplo, tenemos un Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social.

–¿Piensa que están dadas las condiciones para una integración de los sistemas financieros del Mercosur?

–Me parece que es muy temprano aún para hablar de la unificación financiera. Nuestros países están todavía muy preocupados con los controles de su propias economías y hay muchas asimetrías en las políticas cambiarias y monetarias que son fundamentales para lograr una mayor estabilidad.



Sebastiao Toledo Cunha, presidente de la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban).
Descree que aumente la bancarización porque "el problema es que gran parte de la población es muy pobre".

William Cline, economista jefe del Instituto de Finanzas Internacionales

"En diez años podrán salir de la convertibilidad"

Por Claudio Zlotnik

Ese pronóstico le pertenece al principal economista del influyente IFI de Washington.

William Cline es economista jefe del Instituto de Finanzas Internacionales (IFI), con sede en Washington. El IFI agrupa a más de 250 instituciones financieras de todo el mundo y tiene llegada a los organismos internacionales y al poderoso Grupo de los Siete países más desarrollados. Cline, que llegó a Buenos Aires para participar de las Jornadas de ABRA, diálogo con **Cash.** Se mostró optimista respecto de cómo la Argentina sorteará la crisis financiera mundial. Y propuso recién para dentro de una década ponerse a pensar en salir de la convertibilidad.

–¿Cómo evalúa la salud de la convertibilidad en medio de la crisis, donde se están produciendo devaluaciones competitivas?

–Este modelo continúa siendo la ruta correcta para la Argentina. Aquí el público piensa que es el tipo de cambio el que determina los precios internos. Por la experiencia histórica argentina, que incluye a la hiperinflación, las expectativas de inflación están directamente ligadas con la paridad cambiaria. Pongo un ejemplo: el won coreano se devaluó un 85 por ciento en casi un año, pero la inflación apenas saltó un 8 por ciento. En cambio, si hubiese una devaluación en la Argentina, supongamos en un porcentaje similar al que ocurrió en Corea del Sur, los precios se remarcarían como mínimo en un 50 por ciento. Por eso, lo que más les conviene es mantener la convertibilidad. Les da un ancla muy fuerte a las expectativas sobre estabilidad de precios.

–Entonces, por determinismo histórico, sería casi imposible salir de la convertibilidad.

–No se puede decir que durará para siempre. Estamos a pocos años de la experiencia de la híper. Es cierto que tardará bastante tiempo hasta que ese proceso deje de influir en las expectativas. No podría arriesgar cuánto tiempo debería pasar, pero entiendo que recién dentro de cinco o tal vez diez años podrán pensar en alguna alternativa. Por ahora, implementar cualquier otra cosa sería inútil y contraproducente. Sólo empeoraría las cosas.

–¿No cree que la rigidez de la convertibilidad podría jugar en contra si en algún momento el Gobierno se ve obligado a tomar medidas presionado por la crisis?

–Creo que no. Todavía hay muchas cosas por hacer para alejar a la Argentina de los peligros sin la necesidad de alterar el tipo de cambio. Aún hay espacio para flexibilizar las relaciones laborales y para que las empresas aumenten su productividad.

–¿Qué probabilidades ve de que la Argentina sufra una corrida en contra del peso?

–Muy pocas chances. Creo que el país mejoró sus principales variables económicas desde el tequila. A diferencia de hace tres años, ahora posee un muy buen nivel de reservas; su sistema financiero se ha fortificado y no está ahogada por vencimientos de deuda de corto plazo, como sí ocurrió en los países del sudeste asiático. El desequilibrio de cuenta corriente es la mitad de lo que tenía México en el '94, cuando estalló la crisis.

–¿La economía local está a salvo de la crisis?

–En economía es muy difícil predecir que no habrá problema bajo algunas circunstancias. Pero este país está en una posición fuerte para resistir una ola de pesimismo de los mercados. Incluso si llega a haber serios problemas en Brasil. Los números macroeconómicos son buenos. El déficit de cuenta corriente es del 4 por ciento del PBI, la mitad de lo que tenía Tailandia cuando estalló su economía. Y, con el probable desaceleramiento de la economía, también disminuirá el déficit. En todo caso si esto, por alguna circunstancia, no fuera a suceder, yo recomendaría metas más ambiciosas en materia fiscal –aun cuando ello implique subas de impuesto- antes de devaluar el peso.

–¿Cómo percibe que los inversores internacionales evalúan a la Argentina?

–Este es un momento en que la Argentina inspira respeto. Contribuyó el hecho de que en octubre del año pasado no sufrió ningún shock, pese a que Brasil tuvo que duplicar las tasas de interés. Y me refiero además a que cayó muy bien el anuncio de la suspensión del plan para construir 13 mil kilómetros de autopistas. Es una buena muestra que dio el Gobierno hacia el mundo de que el país no quiere correr riesgos. Espero que también haya inteligencia para mantener la cautela en materia de gastos, especialmente en los tiempos electorales que se avecinan.

–Finalmente, ¿cuál es su percepción de la crisis? A fines del año pasado usted pensó que cedería en un par de meses, pero la cuestión se extendió. ¿Qué fue lo que pasó?

> **Ataque:** ***"Una corrida contra el peso tiene muy pocas chances. Creo que el país mejoró sus principales variables económicas desde el tequila."***

–La importancia de los problemas en Asia no fueron debidamente medidos al principio. Ahora hay mucha más información. Este mayor flujo de datos –paradójicamente– condujo a esta nueva ola de pesimismo de los mercados hacia las economías asiáticas. Y a este efecto se sumaron los conflictos sociales y políticos en Indonesia y, ahora, la recesión japonesa. Pese a todo, creo que habrá una tendencia hacia la normalización en los próximos meses, siempre y cuando Japón adopte medidas y Wall Street no se sume al efecto cascada. Esta crisis se caracterizó por el notable efecto contagio.

"Van por la ruta correcta", dice Cline.

nal de la banca

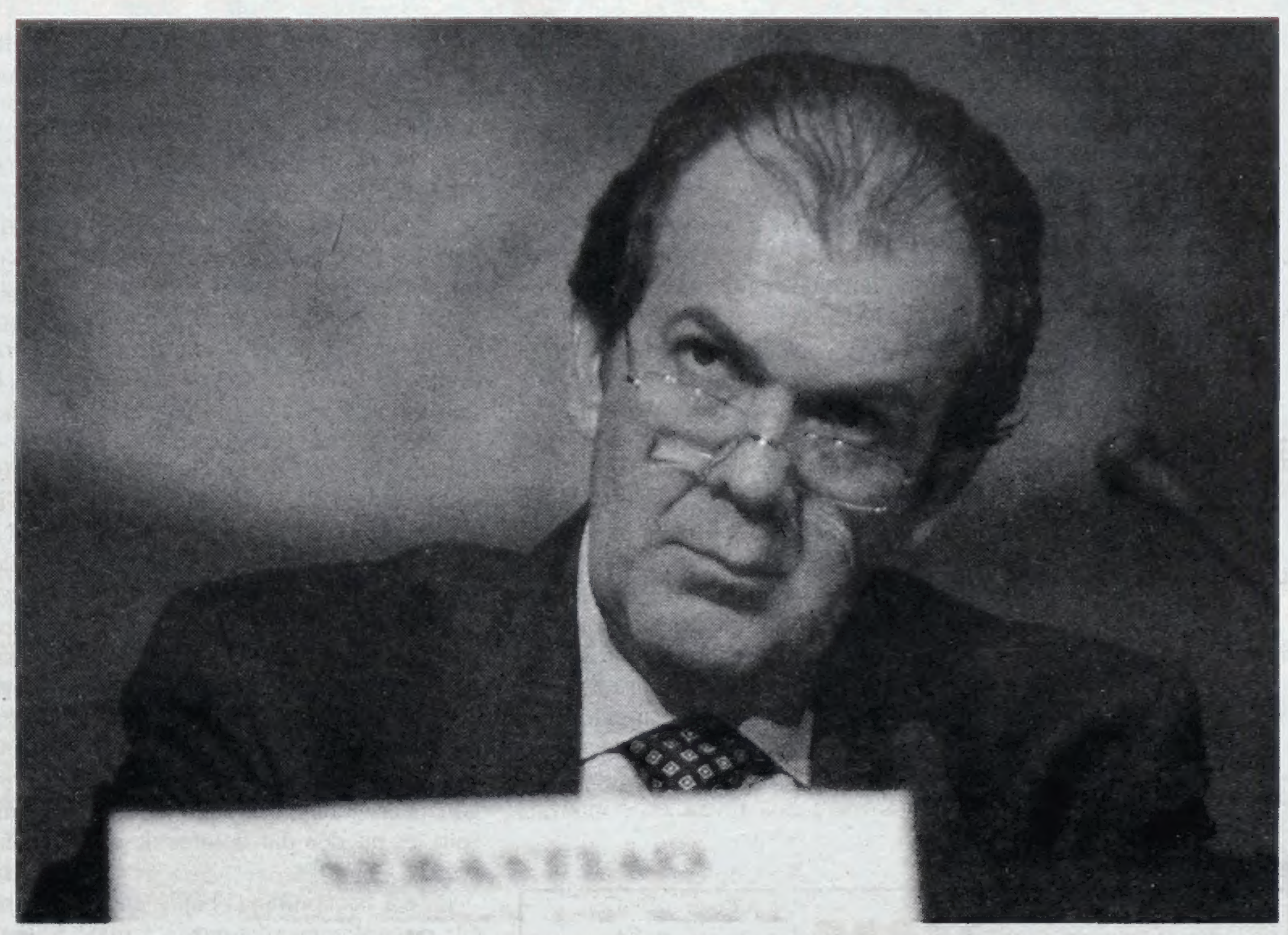
ientos nacionalistas

ma que "la
ble". Pero pide
ión.

ca privada, sino de un banco de desarrollo. El sector privado no puede trabajar a pérdida, ni hacer planeamiento político, porque debe rendirle cuenta a sus accionistas. Sin duda es importante dar apoyo a áreas geográficas y a sectores con problemas, pero es algo que deben hacer los gobiernos. Nosotros, por ejemplo, tenemos un Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social.

–¿Piensa que están dadas las condiciones para una integración de los sistemas financieros del Mercosur?

–Me parece que es muy temprano aún para hablar de la unificación financiera. Nuestros países están todavía muy preocupados con los controles de su propias economías y hay muchas asimetrías en las políticas cambiarias y monetarias que son fundamentales para lograr una mayor estabilidad.



Sebastiao Toledo Cunha, presidente de la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban).
Descree que aumente la bancarización porque "el problema es que gran parte de la población es muy pobre".

William Cline, economista jefe del Instituto de Finanzas Internacionales

"En diez años podrán salir de la convertibilidad"

Por Claudio Zlotnik

Ese pronóstico le pertenece al principal economista del influyente IFI de Washington.

William Cline es economista jefe del Instituto de Finanzas Internacionales (IFI), con sede en Washington. El IFI agrupa a más de 250 instituciones financieras de todo el mundo y tiene llegada a los organismos internacionales y al poderoso Grupo de los Siete países más desarrollados. Cline, que llegó a Buenos Aires para participar de las Jornadas de ABRA, diálogo con **Cash.** Se mostró optimista respecto de cómo la Argentina sorteará la crisis financiera mundial. Y propuso recién para dentro de una década ponerse a pensar en salir de la convertibilidad.

–¿Cómo evalúa la salud de la convertibilidad en medio de la crisis, donde se están produciendo devaluaciones competitivas?

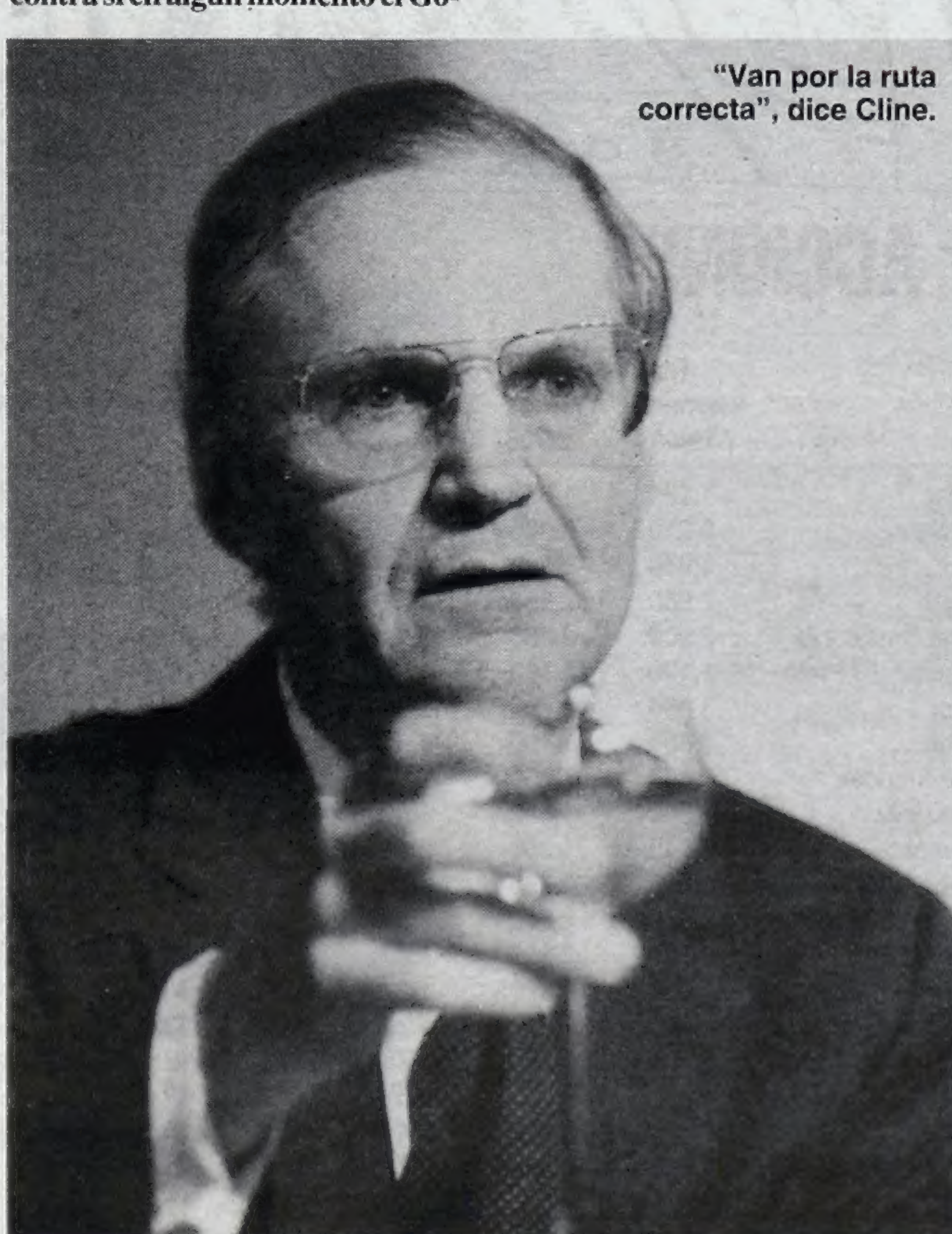
–Este modelo continúa siendo la ruta correcta para la Argentina. Aquí el público piensa que es el tipo de cambio el que determina los precios internos. Por la experiencia histórica argentina, que incluye a la hiperinflación, las expectativas de inflación están directamente ligadas con la paridad cambiaria. Pongo un ejemplo: el won coreano se devaluó un 85 por ciento en casi un año, pero la inflación apenas saltó un 8 por ciento. En cambio, si hubiese una devaluación en la Argentina, supongamos en un porcentaje similar al que ocurrió en Corea del Sur, los precios se remarcarían como mínimo en un 50 por ciento. Por eso, lo que más les conviene es mantener la convertibilidad. Les da un ancla muy fuerte a las expectativas sobre estabilidad de precios.

–Entonces, por determinismo histórico, sería casi imposible salir de la convertibilidad.

–No se puede decir que durará para siempre. Estamos a pocos años de la experiencia de la híper. Es cierto que tardará bastante tiempo hasta que ese proceso deje de influir en las expectativas. No podría arriesgar cuánto tiempo debería pasar, pero entiendo que recién dentro de cinco o tal vez diez años podrán pensar en alguna alternativa. Por ahora, implementar cualquier otra cosa sería inútil y contraproducente. Sólo empeoraría las cosas.

–¿No cree que la rigidez de la convertibilidad podría jugar en contra si en algún momento el Gobierno se ve obligado a tomar medidas presionado por la crisis?

–Creo que no. Todavía hay muchas cosas por hacer para alejar a la Argentina de los peligros sin la necesidad de alterar el tipo de cambio. Aún hay espacio para flexibilizar las relaciones laborales y para que las empresas aumenten su productividad.



"Van por la ruta correcta", dice Cline.

–¿Qué probabilidades ve de que la Argentina sufra una corrida en contra del peso?

–Muy pocas chances. Creo que el país mejoró sus principales variables económicas desde el tequila. A diferencia de hace tres años, ahora posee un muy buen nivel de reservas; su sistema financiero se ha fortificado y no está ahogada por vencimientos de deuda de corto plazo, como sí ocurrió en los países del sudeste asiático. El desequilibrio de cuenta corriente es la mitad de lo que tenía México en el '94, cuando estalló la crisis.

–¿La economía local está a salvo de la crisis?

–En economía es muy difícil predecir que no habrá problema bajo algunas circunstancias. Pero este país está en una posición fuerte para resistir una ola de pesimismo de los mercados. Incluso si llega a haber serios problemas en Brasil. Los números macroeconómicos son buenos. El déficit de cuenta corriente es del 4 por ciento del PBI, la mitad de lo que tenía Tailandia cuando estalló su economía. Y, con el probable desaceleramiento de la economía, también disminuirá el déficit. En todo caso si esto, por alguna circunstancia, no fuera a suceder, yo recomendaría metas más ambiciosas en materia fiscal –aun cuando ello implique subas de impuesto- antes de devaluar el peso.

–¿Cómo percibe que los inversores internacionales evalúan a la Argentina?

–Este es un momento en que la Argentina inspira respeto. Contribuyó el hecho de que en octubre del año pasado no sufrió ningún shock, pese a que Brasil tuvo que duplicar las tasas de interés. Y me refiero además a que cayó muy bien el anuncio de la suspensión del plan para construir 13 mil kilómetros de autopistas. Es una buena muestra que dio el Gobierno hacia el mundo de que el país no quiere correr riesgos. Espero que también haya inteligencia para mantener la cautela en materia de gastos, especialmente en los tiempos electorales que se avecinan.

Ataque: ***"Una corrida contra el peso tiene muy pocas chances. Creo que el país mejoró sus principales variables económicas desde el tequila."***

–Finalmente, ¿cuál es su percepción de la crisis? A fines del año pasado usted pensó que cedería en un par de meses, pero la cuestión se extendió. ¿Qué fue lo que pasó?

–La importancia de los problemas en Asia no fueron debidamente medidos al principio. Ahora hay mucha más información. Este mayor flujo de datos –paradójicamente– condujo a esta nueva ola de pesimismo de los mercados hacia las economías asiáticas. Y a este efecto se sumaron los conflictos sociales y políticos en Indonesia y, ahora, la recesión japonesa. Pese a todo, creo que habrá una tendencia hacia la normalización en los próximos meses, siempre y cuando Japón adopte medidas y Wall Street no se sume al efecto cascada. Esta crisis se caracterizó por el notable efecto contagio.

El Buen Inversor

Ni a placé

Argentina es una de las favoritas del Mundial en las apuestas de los inversores en la City de Londres. Lo opuesto cuando se trata de acciones. Buenos Aires no es tenida en cuenta en la carrera de los mercados.

Por Claudio Zlotnik

Desde hace un mes, la City londinense se convirtió en el centro receptor de las apuestas del Mundial. Inversores de todo el mundo canalizan hacia allí sus pronósticos futboleros. Apuestan dinero sobre la suerte que tendrán las distintas selecciones en el torneo, pero también cuántos goles y la cantidad de tarjetas amarillas y rojas que mostrarán los árbitros a lo largo del campeonato. En este efímero mercado –que terminará junto con la vuelta olímpica en el Saint Dennis de París, el próximo 12 de julio–, la Argentina es una de las favoritas. Y escala posiciones –ahora está en el tercer lugar entre las preferencias– a medida que avanza en Francia '98. Es decir, en la timba londinense es cada vez mayor el flujo de capitales que *recibe* el seleccionado argentino. Todo lo contrario a lo que sucede en los mercados financieros internacionales, donde la Argentina es uno de los que más desinterés despierta de parte de los inversores.

En la semana que pasó, el comportamiento de la plaza local volvió a ser el peor de la región. Desde que se originó la crisis en el sudeste asiático, los fondos de inversión internacionales fueron perdiendo confianza en los denominados países emergentes. Y huyeron con sus capitales hacia los mercados más seguros: Estados Unidos y Europa. En esos recintos las acciones baten record tras record. En cambio, en Buenos Aires cada vez hay menos negocios.

A lo largo de la semana nunca se superó los 12 millones, la tercera parte de lo que se transaba hace ocho meses. La notable falta de interés tiene su explicación: en época de turbulencias, los inversores prefieren colocar sus fondos en aquellos mercados que, hasta hora, les rindieron ganancias y dejan de lado los que sólo les pueden dar dolores de cabeza.

Pese a las continuas bajas, en la city no se atreven a diagnosticar que las acciones hayan encontrado su piso. Al contrario, se piensa que la situación podría empeorar si los países que más interrogantes despiertan –Rusia y Japón– no logran revitalizar sus economías. Por ahora, Moscú espera que el FMI o el Grupo de los Siete países más poderosos le tiendan una mano. Boris Yeltsin fue claro: necesita hasta 15 mil millones de dólares para frenar los embates de la crisis. De Japón se aguarda la implementación de medidas que alienten el consumo interno y, con eso, logre salir de la recesión. Pero nada será posible hasta mediados del mes que viene, cuando haya elecciones parlamentarias. Mientras tanto, los mercados continuarán con la cabeza gacha e implorando que las racha positiva de Wall Street no sea resultado de una burbuja especulativa que explote en cualquier instante.

Por si fuera poco, otro país emergente –esta vez Sudáfrica– fue víctima de un ataque especulativo. El viernes, en una acción sin precedentes, los bancos centrales de Estados Unidos y de Inglaterra intervinieron para sostener al rand, la moneda sudafricana, que en un mes se devaluó un 20 por ciento. El país de Nelson Mandela depende en gran medida de sus exportaciones de oro, cuyo precio cae en picada desde que empezó la crisis en Asia. Es un caso similar al de Chile con el cobre. En el país vecino, el gobierno debió tomar medidas para atraer a los capitales. Carlos Menem suspendió la construcción de 13 mil kilómetros de autopistas y prometió un achicamiento del gasto público. En Brasil, Fernando Henrique Cardoso devaluará el real a un ritmo menor para alentar el consumo. Los países quieren enviar señales tranquilizadoras a los inversores.

Pero, por ahora, la Argentina seduce sólo a los especuladores del Mundial.



TASAS

	VIERNES 19/06 en $	VIERNES 19/06 en u$s	VIERNES 26/06 en $	VIERNES 26/06 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,5	5,7	6,6	5,8
60 días	7,3	6,4	7,1	6,3
Caja de Ahorro	3,0	2,3	3,0	2,3
Call Money	6,2	5,7	6,0	5,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 24/06	14.588
Depósitos al 18/06	
Cuenta Corriente	10.044
Caja de Ahorro	8.183
Plazo Fijo	14.142
	en u$s
Reservas al 24/06	
Oro y dólares	23.037
Títulos Públicos	1.661

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 19/06	Viernes 26/06	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,785	1,630	-8,7	-21,6	-31,5
Alpargatas	0,210	0,205	-2,4	-7,7	-51,2
Astra	1,540	1,540	0,0	-2,5	-9,9
Bansud	7,950	7,850	-1,3	-6,0	-23,8
Central Costanera	2,900	2,880	-0,7	-0,7	20,0
Comercial del Plata	1,120	1,100	-1,8	1,9	-30,4
Siderar	3,860	3,790	-1,8	-7,6	-10,8
Siderca	1,800	1,700	-5,6	-15,8	-35,4
Banco Francés	7,150	7,250	1,4	-5,4	-21,9
Banco Galicia	4,300	4,370	1,6	-15,3	-19,8
Garovaglio	2,040	1,980	-2,9	-2,0	-36,1
Indupa	0,810	0,790	-2,5	-8,1	-34,2
Irsa	3,040	2,880	-5,3	-18,6	-22,6
Molinos	2,370	2,200	-7,2	-14,4	-7,8
Peréz Compac	4,930	4,870	-1,2	-11,6	-30,4
Renault	2,170	1,970	-9,2	-4,8	43,9
Telefónica	3,280	3,110	-5,2	-4,9	-17,1
Telecom	5,990	5,750	-4,0	-7,3	-18,4
YPF	28,780	28,900	0,4	-7,1	-13,1
Indice Merval	561,610	540,560	-3,7	-10,2	-21,4
Indice General	**19.486,370**	**19.114,720**	**-1,9**	**-7,0**	**-17,2**

INFLACION

(en porcentaje)

Junio 1997	0,2
Julio	0,2
Agosto	0,2
Septiembre	0,0
Octubre	-0,2
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,2
Enero 1998	0,6
Febrero	0,3
Marzo	-0,1
Abril	0,0
Mayo	-0,1

Inflación acumulada últimos 12 meses: 1,2%.

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015

–¿Pueden mejorar las perspectivas del mercado bursátil?

–A los actuales niveles de precios, y de no agravarse el escenario externo, las acciones pueden tener un repunte del 10 por ciento. Además, es un momento propicio para que los inversores de largo plazo empiecen a tomar posiciones. De todos modos, no hay que descartar nuevas caídas en los papeles porque la tendencia de fondo sigue siendo negativa.

–¿Qué panorama muestran los mercados externos?

–El escenario en Japón y en Rusia es ahora un poco menos preocupante. Pero no hay que olvidar que aun en caso de mejorar los problemas en Japón, que es el tema central en el sudeste de Asia, el alivio tardará en reflejarse en los mercados emergentes.

–¿Piensa que una mejora en Japón podría aparejar una suba en las tasas de interés de Estados Unidos?

–Es posible porque las tasas están contenidas para no profundizar la devaluación del yen. Un situación de equilibrio en Japón permitiría a la Reserva Federal (banca central estadounidense) enfrentar, con una suba de tasas, la demanda interna recalentada y las presiones inflacionarias.

–¿Existe además la amenaza de una caída en Wall Street?

–Ese es otro peligro. Wall Street, igual que las bolsas europeas, están en precios altísimos por la huida de capitales desde los mercados emergentes. El riesgo, además, se potencia si las ganancias corporativas resultan menores a las esperadas por la reducción de sus exportaciones al Asia.

–¿Qué puede esperarse con esas perspectivas?

–La situación va a seguir complicada hasta fines de año, e inclusive se puede extender durante el primer trimestre del próximo. Esto en la expectativa más optimista, es decir, si no se produce un crac en Japón.

–En ese escenario, ¿cómo pesan las medidas económicas que empezó a adoptar el Gobierno?

–Son importantes como señal hacia los inversores pero la globalización, la poca magnitud de la bolsa local y el escaso ahorro interno hacen que no sean definitorias para la evolución de los negocios bursátiles.

–¿Qué acciones le gustan?

–Acindar, Minetti, Renault y Telebras.

–¿Y qué títulos públicos?

–Me gustan los Bocon Previsionales primera y segunda serie en dólares.

ME JUEGO

PATRICIO DELLEPIANE
Analista de la Sociedad de Bolsa Dellepiane y Cía.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 19/06	Viernes 26/06	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	125,250	123,000	-1,8	-0,4	6,4
Bocon I en dólares	128,200	126,600	-1,2	-0,3	5,1
Bocon II en pesos	104,500	102,250	-2,2	-0,9	3,3
Bocon II en dólares	123,100	122,100	-0,8	-0,3	4,5
Bónex en dólares					
Serie 1989	99,000	98,600	-0,4	0,6	3,1
Serie 1992	98,950	99,100	0,2	1,3	2,9
Brady en dólares					
Descuento	83,000	81,750	-1,5	-3,0	-2,4
Par	75,250	74,125	-1,5	-0,2	1,0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Reducción del IVA agropecuario

Suspensión y después

AGRO

No conformes con la suspensión de la rebaja de la tasa del IVA a los productos del agro, los productores reclaman una reducción generalizada como la "solución más adecuada".

Por Aldo Garzón

La suspensión de la rebaja del 10,5 por ciento en el impuesto al valor agregado para las ventas de granos y oleaginosas representa "un avance" con respecto al proyecto anterior, pero "no es, todavía, la solución más adecuada para el sector", aseguró a *Cash* el presidente de Confederaciones Rurales Argentinas, Marcelo Muniagurria, quien impulsa una reducción generalizada en la alícuota del IVA.

En principio, el gobierno había establecido por decreto que a partir del 1° de julio próximo se iba a reducir a la mitad el IVA para venta de granos, oleaginosas, vacunos vivos, frutas y hortalizas. Sin embargo, después de la última reunión con el ministro de Economía, Roque Fernández, las cuatro entidades del campo (CRA, Sociedad Rural, Coninagro y Federación Agraria Argentina) consiguieron suspender su aplicación para los granos, aunque subsiste para el ganado.

De acuerdo con el proyecto original, los productores de granos debían pagar los insumos con un IVA del 21 por ciento y vender con un gravamen del 10,5. Muniagurria considera que "eso era una expropiación del valor agregado, calculado como renta presunta", tal como ocurre con los anticipos por el impuesto a las ganancias. Ya en las actuales condiciones, el crédito total por IVA generado anualmente por la agricultura supera los 253 millones de dólares, aseguró.

Ruralistas: *Aseguran que la recaudación tributaria sería más efectiva si la alícuota del impuesto al valor agregado se redujera para todos, no sólo para el agro.*



Marcelo Muniagurria, presidente de Confederaciones Rurales Argentinas.

El dirigente ruralista aclaró que el caso de las carnes es distinto. En ese sector, el insumo principal son los animales vivos. Por lo tanto, según lo dispuesto por Economía, los que operan en ese segmento comprarán los terneros con un IVA del 10,5 por ciento, debiendo pagar el 21 por ciento sólo en el resto de los insumos, tales como semillas forrajeras y combustibles. Unicamente en las explotaciones "feed-lots" –consistentes en el engorde del ganado mediante la utilización de granos–, podría verificarse algún tipo de perjuicio para los establecimientos.

Los responsables de la política económica apuntan, con la reducción del IVA en carnes, a combatir la evasión impositiva en ese sector, estimada en 800 millones de pesos. Pero, con el mismo argumento, Muniagurria asegura que la recaudación tributaria sería más efectiva si la alícuota del impuesto al valor agregado se redujera para todos, no sólo para el agro.

"Con tasas altas y un esquema impositivo complejo, lo único que se consigue es aumentar la presión sobre los que pagan, pero no se logra disminuir la evasión", opinó Muniagurria, quien recordó, además, que desde 1974, cuando comenzó la aplicación del IVA, ese gravamen ha tenido 17 reformas, ninguna de las cuales ha resultado satisfactoria.

Con respecto al proyecto de reforma tributaria que se está tratando actualmente en el Congreso, el titular del CRA, manifestó sus objeciones, además, a la reintroducción del impuesto sobre los activos, al que consideró "gravoso por la incidencia que tiene sobre el valor de la tierra".

ENFOQUE

Por Javier Lindenboim *

En vísperas de difundirse la información de la reciente Encuesta Permanente de Hogares, por medio de la cual se conocerá la situación actual en materia de empleo y desempleo, es interesante reflexionar acerca de las condiciones en que se desenvuelve el mercado laboral de Argentina. Y también qué previsiones pueden hacerse en virtud de la reaparición de los nubarrones financieros internacionales.

◆ ***Balance de los años 90.*** Hasta mediados de la década, la situación laboral fue claramente insatisfactoria. Mientras el PBI crecía al 6 por ciento anual, la población activa lo hacía a la mitad de ese ritmo. Más grave aún, los ocupados aumentaban anualmente a un ritmo menor que esos valores (*poco más del 1* por ciento), lo que significaba que su crecimiento era más lento que el de la población en su conjunto. Dentro de esos ocupados lo que se modificaba era el número de personas con empleos insatisfactorios (los subocupados aumentaban más del 10 por ciento por año). Como es sabido, la dinámica mayor corría por el lado de los desocupados que, en ese lapso, crecían casi un 30 por ciento por año. Luego de 1995 la situación –que había llegado a un punto de extremo dramatismo– se modificó positivamente. Se detuvo el aumento de las personas con problemas laborales y, finalmente, aumentaron los ocupados y disminuyeron los desocupados. Puede argumentarse que parte de ese cambio en el último bienio tuvo relación con:

1 La recuperación posterior a la crisis económica de 1995.

2 La aplicación de medidas beneficiosas para el sector empresario como la disminución de los aportes patronales.

3 El predominio del desaliento en la búsqueda de empleo más allá de la necesidad de obtener un puesto adicional en los hogares que lo necesitan.

4 La aplicación de planes oficiales de atención a los desocupados pero no en la forma de subsidio al desempleo sino como aparente pago salarial (programa Trabajar y similares).

No es sencillo identificar cada uno de esos factores. Con todo, es bueno recordar que al iniciarse la convertibilidad también hubo un período inicial de mejoramiento en la absorción laboral, por lo que no es en vano preguntarse por la perdurabilidad de la mejoría de 1997. Además, ya ha sido discutido hasta el cansancio que la baja de los costos asociados con el salario es un estímulo para que los empresarios incrementen su demanda de trabajadores siempre que el mercado y sus propios planes tiendan a incrementar más que proporcionalmente el nivel de actividad. De lo contrario, tales rebajas en los aportes son sólo mayores ganancias privadas, con el agravante de que entorpecen aún más el funcionamiento del sistema previsional.

Pero vale la pena no perder de vista que en los siete años de convertibilidad lo que aumentó, más que la *torta* a repartir (PBI), fue el subempleo (80 por ciento) y el desempleo (70 por ciento). El contraste con el magro 7 por ciento de los empleos plenos es notable (entendiendo por tales a los puestos de las personas que trabajan más de 7 horas diarias, o si lo hacen menos, no desean extender su jornada).

◆ *Los próximos años.* A estos antecedentes recientes debe adicionarse el efecto previsible del desempeño económico internacional en una economía como la nuestra, cuya apertura indiscriminada ha generado tantas críticas internas como felicitaciones del FMI y Banco Mundial. Desde octubre de 1997, cuando se hizo visible la serie de complicaciones de varias economías del sudeste asiático, se oscila en el país entre afirmaciones como *aquí no va a pasar nada*; *en pocas semanas se calman los mercados*; *si pasamos el tequila, esto lo superaremos mejor* y otras que tienden a poner en evidencia que la dependencia del constante y creciente ingreso de capitales del exterior se torna cada vez más peligrosa. Los poseedores de tales capitales pueden, sin embargo, dormir tranquilos. En el Gobierno existe clara disposición para evitarles cualquier contratiempo. Si un día la bolsa local cae 6 por ciento, inmediatamente se anuncia la desactivación, por ejemplo, del insignificante aumento previsto para los docentes. O se desempolvan una vez más proyectos de flexibilización laboral, es decir, de supresión de mecanismos de protección. Proyectos que *sirven* para bajar los costos para mejorar la competitividad o mostrar un ámbito propicio para los capitales que lleguen.

La reacción oficial siempre es veloz y efectiva para auxiliar a los que más tienen, como ocurrió con la creación de la *red* de protección bancaria en 1995. Bajo la apariencia de la no intervención estatal y con el justificativo de la libertad de los mercados y la apertura, se interviene y se toman decisiones discrecionalmente dirigidas a beneficiar a pocos.

Las corridas financieras internacionales no sólo no desaparecieron sino que parecen revitalizarse. Y ello tendrá en el país un efecto negativo en la demanda laboral al disminuir el ritmo de crecimiento económico. Entre tanto la preocupación oficial sigue girando en torno de la rentabilidad empresaria. ¿Del empleo? Mejor no hablar.

** Director del CEPED FCE-UBA/CONICET.*

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

¡Vamos Argentina todavía!

¿Cómo vamos en el campeonato de logros económicos-sociales? La Ley de Reforma del Estado quitó de su control a empresas de cien años, como Ferrocarriles del Estado u Obras Sanitarias, que convirtieron un país extenso y pobre en lo que es hoy. Actividades con potencial de ganancias, como petróleo, gas, aerolíneas y teléfonos, son gruesos rubros negativos del balance de pagos por transferencia de utilidades. Y faltan Yacyretá, Banco Nación, Banco Provincia, etc. Los trenes perdían un millón al día. Hoy pierden igual, pero sin servicios de larga distancia. Se alentó la prestación por el mercado de servicios vitales como jubilación, salud y educación. ¿Quiere salud? ¡Pague! La desregulación "a la Argentina" alentó la indefensión y explotación del consumidor, la prestación de servicios públicos por monopolios y dar más garantías y beneficios al capital extranjero que al nacional. La política comercial, o de apertura del gallinero en el mundo de los zorros, es caso único en el mundo en que se protege al productor extranjero y se hace de goma al nacional: economías regionales y pymes, principales creadoras de empleos. Si conoce algún industrial textil, ¿me lo presenta? Quisiera ver cómo eran: *los han limpiao con piedra pómez*, diría Tita. En un país productor de alimentos, consumimos alimentos importados. El cambio fijo mitigó la proverbial desconfianza en el peso y el ver al dólar como refugio del ahorro. Pero anuló la posibilidad de exportar a precios competitivos. Al no poder devaluarse el tipo de cambio, se devalúa el salario. Alguien debe pagar ¿viste? Importar es más barato que producir y la exportación se primariza más y más. La Tesorería se hizo la caja del acreedor externo. Pagar la deuda externa es primera prioridad, y se elige recaudación segura, no equitativa. El ingreso fiscal depende del gasto de los muchos pobres y clases empobrecidas. ¿Cómo se usan los fondos? Aparte de la deuda externa, en tareas como escuchas clandestinas de la SIDE, o en pagar 25.000 dólares por desviar el avión presidencial 5000 km y regresar de Europa vía New York. Para formación del capital humano, no hay plata. La ley de convertibilidad prohibió indexar precios, y ello congeló salarios y jubilaciones: en un contexto de 60 por ciento de aumento de precios en el período, el salario bajó a nivel de indigencia. ¿Llegaremos a los cuartos de final, o nos quedaremos en país de cuarta?

El sol del 25

Bajo el régimen feudal, los siervos estaban obligados a cultivar un predio, a entregar parte de la producción al señor o bien, según los casos, procesar lo producido en instalaciones del señor: moler la vid en sus lagares, tejer el lino en sus telares, etc. Acá, a partir de 1880 las inmensas extensiones de tierras pampeanas potencialmente fértiles, limpiadas de indios tras la conquista del desierto de 1879, comenzaron a ocuparse con fines de producción agroexportadora. Pronto el régimen agrario se configuró como una separación entre propiedad del suelo y producción, y se reprodujo acá el régimen europeo de la época feudal, con propietarios ausentistas y colonos arrendatarios: capitalista en la disposición de los frutos del suelo (eran los años en que Argentina era el granero del mundo) y feudal hacia el productor agrario, convertido en siervo de la gleba. El aparcero recibía del propietario los instrumentos de labranza y debía entregar una parte de la cosecha. El arrendatario poseía ese capital inicial, e incluso podía subarrendar un predio entre varios pequeños arrendatarios o medieros. Los términos del uso del suelo se fijaban en contratos, que fueron incorporando más y más servidumbre para el productor, vender la cosecha al arrendador, usar las trilladoras que éste fijaba, hacer las compras en su almacén, acarrear la cosecha a sus graneros corriendo el flete a cargo de los agricultores. Inicialmente la ganancia del propietario se basó en la expansión de la tierra cultivada, hasta que comenzaron a declinar los rindes. En lugar de invertir capital para levantar la productividad, los dueños de la tierra preferían cobrar más por la tierra alquilada. Eran tiempos en que el descontento obrero se reprimía con brutalidad. El 25 de marzo de 1911 la mayor empresa textil de New York dejó morir asfixiadas a sus obreras en un incendio, por impedir la difusión de la protesta. En la pampa, los agricultores descontentos eran reprimidos con la expulsión de los campos. Al salir el sol del 25 de junio de 1912 unos dos o tres mil productores maiceros reunidos en Alcorta (Santa Fe) dijeron basta y declararon la primera huelga agraria argentina. Su grito se oyó en el sur de Santa Fe y norte y oeste de Buenos Aires. La protesta duró cuatro meses, pero antes de concluir, delegados de localidades rurales, reunidos en Rosario, fundaron la Federación Agraria Argentina.

BANCO DE DATOS

SALUD

Argentina, con 675 dólares anuales por habitante, se ubica tercero en el ranking de gasto en salud, detrás de Estados Unidos y Canadá. Sin embargo, según la última revista *Negocios*, la expectativa de vida local, que ronda los 73 años, es igual a la de Uruguay que gastó menos de la mitad por este concepto. Y, además, resulta apenas mayor a la expectativa de vida en México (72 años) donde las erogaciones en salud son cuatro veces menores.

MENOS POR MAS
–en dólares por año, 1997–

EE.UU.	4403
Canadá	1931
Argentina	675
Chile	364
Uruguay	318
Venezuela	293
Brasil	288
México	171
Colombia	146

Fuente: Boston Consulting Group.

LA SERENISIMA

La empresa láctea de Pascual Mastellone decidió concentrarse en la venta de lácteos propios y logró duplicar con creces sus ganancias en el primer trimestre del año respecto de igual lapso de 1997. Pese a mantener en este período su facturación, sus utilidades treparon de 1,0 a 2,2 millones de pesos. Esto obedeció al reinicio de la producción de leches saborizadas y a la expansión en un 37 por ciento de sus ventas de quesos. Además, incrementó un 129 por ciento las exportaciones. Esta performance no tiene en cuenta las ventas de Lácteos Longchamps, empresa dedicada a producir yogures, compañía escindida del grupo en 1997.

AERO EXPRESS

La empresa líder en el mundo en servicios de logística para el transporte de cargas se quedó con su subsidiaria local, Aero Expreso, por 6 millones de dólares. La compañía argentina está posicionada primera en el mercado de logística de importaciones y exportaciones con un movimiento superior a las 1000 toneladas. La operación se inscribe en la estrategia de expansión de Aero Express International, que desde 1993 adquirió un total de 21 compañías en todo el mundo. AEI facturó 1500 millones de dólares en 1997.

FORD

Las automotrices no quieren perderse el negocio de financiar a quienes les compran los autos. Para eso Ford Credit Compañía Financiera lanzará un programa de emisión de títulos de deuda por un monto de 20 millones de dólares o su equivalente en otras monedas. En los próximos días su directorio definirá las principales característica de la emisión.